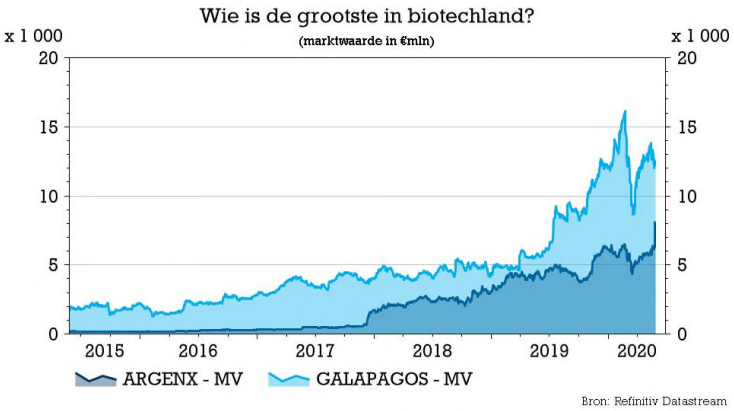
“(opnieuw) Hoger koersdoel voor Argenx”

Uit het departement: “Het ijzer smeden als het heet is”

Na de positieve aankondiging van het nieuws dat efgartigimod werkzaam én veilig is de behandeling van gMG, hield Argenx gistermiddag een webcast én kondigde vervolgens aan dat het via een wereldwijd aanbod zo’n 500 miljoen euro vers kapitaal wil ophalen door de plaatsing van nieuwe aandelen in de VS en Europa. De nieuwe informatie én het verse kapitaal leiden tot een verhoging van het koersdoel van 170 naar 194 euro, daags nadat het koersdoel al eens opwaarts werd bijgesteld. De koersexplosie maakt wel dat het advies daalt van “Kopen” naar “Houden”.

Argumenten van KBC Securities

Gisteren werd het koersdoel van Argenx opgetrokken van 159 naar 170 euro. Dat wordt nu dus verder aangepast op basis van de meer gedetailleerde informatie die tijdens de middagpresentatie is vrijgegeven.



1. KBC Securities verhoogde gisteren al de succeskans (Probability of Success) voor de behandeling van gMG van 75% naar 95% en trok de in aanmerking komende gMG-populatie in de VS op van 20.000 naar 37.500. efgartigimod blijkt immers goed gepositioneerd voor een bredere toepasbaarheid.
2. Voor gMG werd meer input gegeven voor de plannen in Japan, waar de in aanmerking komende populatie verhoogd werd van 7.000 naar 13.500 voor gMG. De reglementaire PDMA-aanvraag is gepland is voor de eerste helft van 2021, terwijl de Amerikaanse BLA-aanvraag nog dit jaar rond zal zijn. Dat maakt dat efgartigimod waarschijnlijk in 2021 voor het eerst in de VS zal worden verdeeld (medio 2021), gevolgd door Japan. De aanwerving van personeel om de toegang tot de markt en de positionering in deze regio's mogelijk te maken, kon alvast zonder Covid-19- vertraging uitgevoerd worden. Na Japan is Europa aan de beurt, omdat Argenx zich zal richten op de vijf belangrijkste regio’s in het continent.
3. De data die gisterenmiddag werden gepresenteerd geven meer duidelijkheid over de mate waarin efgartigimod als FcRn-geneesmiddel reageert en in actie komt. Gebaseerd op de recente fase 2-data voor de behandeling van huidziekte Pemphigus Vulgaris (PV) en eerder al op basis van de extra input die werd gegeven op de ITP bloedstoornis, levert dit heel wat zekerheid op voor de fase 3 studies voor deze 2 indicaties. KBCS verhoogde vandaag de slaagkans van 53,5% naar 64,5% voor PV, terwijl de slaagkans op ITP stabiel blijft op 64,5%. De CIDP indicatie (Chronische inflammatoire demyeliniserende polyneuropathie, jawel hoor) wacht nog steeds op een go/no go in het lopende fase 2 onderzoek. Daarom blijft de slaagkans in het waarderingsmodel ongewijzigd op 24,1%
4. De kaspositie van de biotechmoloch stond op het einde van het eerste kwartaal 2020 op 1,31 miljard euro. Daar komt zo’n 458 miljoen euro bij omwille van het plaatsing die nu plaats heeft.
5. KBC Securities schat het piekpotentieel (niet aangepast voor risico-inschatting) in de VS, Japan en de 5 Europese landen op 1,8 miljard euro voor gMG, 1,4 miljard euro voor ITP, 714 miljoen euro voor PV en 1,0 miljard euro voor CIDP.

Advies en koersdoel

Alles bij elkaar genomen leiden de parameterwijzigingen tot een nieuwe waardering en een koersdoel van 194 euro. De koers van het aandeel blijft vandaag geschorst, maar klokte gisteren af op 190 euro. Daarom wordt het advies verlaagd van “Kopen” naar “Houden”.

Triggers

- mid20 data ARGX-113 phase III ADAPT trial in gMG
- 4Q20 BLA filing ARGX-113 for gMG
- 4Q20 topline data ARGX-110 phase II in AML with Aza
- 4Q20 launch ARGX-117 phase II in MMN
- 2020 launch ARGX-113 in a 5th indication
- 2020 announcement of new program (ARGX-119)
- 2021 ARGX-113 launch US market gMG

Outlook

- mid20 data ARGX-113 phase III ADAPT trial in gMG
- 4Q20 BLA filing ARGX-113 for gMG
- 4Q20 topline data ARGX-110 phase II in AML with Aza
- 4Q20 launch ARGX-117 phase II in MMN
- 2020 launch ARGX-113 in a 5th indication
- 2020 announcement of new program (ARGX-119)
- 2021 ARGX-113 launch US market gMG

Argenx	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	5.377,0	9.955,0	17.152,0	48.043,8	166.711,9	84.084,1	79.410,4	93.102,1
REBITDA (milj.)	-10.875,0	-15.801,0	-21.750,0	-4.635,0	90.601,0	-131.116,5	-289.327,0	-321.830,2
REBITDA marge	-202,3%	-158,7%	-126,8%	-9,6%	54,3%	-155,9%	-364,3%	-345,7%
Netto resultaat (milj.)	-10.314,0	-15.312,0	-21.374,0	-4.136,1	86.170,8	-111.622,5	-251.405,5	-283.909,7
							20E	21E
P/E	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	32,7x	0,0x	0,0x	0,0x
EV/EBITDA	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	23,3x	0,0x	0,0x	0,0x
Koers/boekwaarde	2,5x	4,1x	3,9x	3,2x	3,1x	4,9x	5,2x	5,0x
Rendement op vrije cash flow	-23,3%	1,8%	3,9%	-0,3%	3,1%	0,7%	-2,0%	-3,9%
Dividendrendement (bruto)								
							20E	21E
Nettoschuld (€m)	-32.180,0	-35.514,0	-89.897,0	-190.798,0	-712.615,8	-512.004,9	-510.176,7	-558.851,9
Net debt/REBITDA	2,96x	2,25x	4,13x	41,17x	-7,87x	3,90x	1,76x	1,74x
							20E	21E
Omzet-groei		85,1%	72,3%	180,1%	247,0%	-49,6%	-5,6%	17,2%
REBITDA-groei		45,3%	37,6%	-78,7%	-2054,7%	-244,7%	120,7%	11,2%
Netto winstgroei		48,5%	39,6%	-80,6%	-2183,4%	-229,5%	125,2%	12,9%

Bron: KBC Securities

Auteurs: KBC Securities

Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics "The Front Row"

Gerelateerd:

Tom Simonts

Senior Financial Economist

KBC Group Economics and Markets

E-mail:	tom.simonts@kbc.be	Address:	KBC Groep
Tel:	+32 2 429 37 22		Havenlaan 2 (GEM)
Mobile:	+32 496 57 90 38		B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com